

Интернет-журнал «Наукovedение» ISSN 2223-5167 <http://naukovedenie.ru/>

Том 8, №1 (2016) <http://naukovedenie.ru/index.php?p=vol8-1>

URL статьи: <http://naukovedenie.ru/PDF/62EVN116.pdf>

DOI: 10.15862/62EVN116 (<http://dx.doi.org/10.15862/62EVN116>)

Статья опубликована 21.03.2016.

**Ссылка для цитирования этой статьи:**

Утученкова М.В., Обьедкова Л.В., Опейкина Т.В. Кредитный канал механизма денежной трансмиссии в России: теоретические основы и практические реалии в России // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ» Том 8, №1 (2016) <http://naukovedenie.ru/PDF/62EVN116.pdf> (доступ свободный). Загл. с экрана. Яз. рус., англ. DOI: 10.15862/62EVN116

**УДК 336.77**

**Утученкова Мария Викторовна**

ФГАОУ ВО «Волгоградский государственный университет», Россия, Волгоград<sup>1</sup>  
Старший преподаватель кафедры «Менеджмента»  
Кандидат экономических наук  
E-mail: [maria.utuchenkova@mail.ru](mailto:maria.utuchenkova@mail.ru)

**Обьедкова Лариса Викторовна**

ФГАОУ ВО «Волгоградский государственный университет», Россия, Волгоград  
Доцент кафедры «Менеджмента»  
Кандидат экономических наук  
E-mail: [laravik@bk.ru](mailto:laravik@bk.ru)

**Опейкина Татьяна Владимировна**

АНО ВПО «Российский университет кооперации»  
Волгоградский кооперативный институт  
Филиал в г. Волгоград, Россия, Волгоград  
Доцент кафедры «Менеджмента и торгового дела»  
Кандидат экономических наук  
E-mail: [otv06@bk.ru](mailto:otv06@bk.ru)

## **Кредитный канал механизма денежной трансмиссии в России: теоретические основы и практические реалии в России**

**Аннотация.** В связи с ухудшением конъюнктуры рынка национальной экономики проблема воздействия на темпы роста цен, а также стимулирование объемов выпуска продукции посредством использования возможностей кредитного канала механизма денежной трансмиссии приобрела в последнее время еще большую актуальность. Целью является выявление особенностей функционирования и направлений повышения результативности кредитного канала механизма денежной трансмиссии в России. Для этого рассчитывается степень чувствительности зависимых переменных к и изменению исходных и обозначаются характеристики национального хозяйственного механизма, негативно воздействующие на реакцию финансового и реального секторов экономики на изменение денежных параметров.

---

<sup>1</sup> 400062, Россия, Волгоград, пр-т Университетский, 100

В настоящей работе методология исследования построена на сочетании системного подхода с использованием общенаучных методов структурно-функционального, логического, статистического и математического анализа.

Результатом исследования является вывод о слабой чувствительности зависимых переменных, последовательное изменение которых образует кредитный канал механизма денежной трансмиссии. Выделены характеристики хозяйственного механизма, ослабляющие на практике чувствительность объемов кредитования к изменениям ставки процента в национальной экономике и предложены направления и меры по их совершенствованию. Теоретические выводы, методические приёмы, выдвинутые в статье, могут представлять интерес для органов государственного управления и денежно-кредитного регулирования при формировании монетарной политики и выборе целей, инструментов и методов её реализации. Сделан вывод о том, что преобразование банковской системы с целью повышения результативности денежно-кредитного регулирования должно быть направлено на дальнейшее расширение использования инструментов процентной политики Центрального банка, снижение бюрократических требований к банкам, уменьшение в связи с этим их административных затрат, развитие системы страхования банковских рисков, антиинфляционного регулирования, введения безотзывных депозитных счетов физических лиц.

**Ключевые слова:** механизм денежной трансмиссии; кредитный канал; денежно-кредитное регулирование; хозяйственный механизм; инфляция; банковская система; кредит

Современные тенденции развития экономики России отразились на деятельности банковской системы. Резкий рост ставок процента по кредитам явился следствием возросшего уровня инфляции и стал препятствием оживления деловой активности. Анализ динамики показателей 2000-2014 гг., характеризующих кредитный канал механизма денежной трансмиссии, свидетельствует о существующих ранее проблемах отражения результатов проведения монетарного регулирования на реальный сектор экономики.

Идея существования кредитного канала основана на преимущественном функционировании банко-ориентированного инвестиционного механизма в экономической системе. В таких условиях доступность банковского кредита для различных экономических субъектов, которые не имеют возможности или не хотят использовать ресурсы финансовых рынков, критически влияет на инвестиционную активность бизнеса. Проведение экспансионистской денежно-кредитной политики предполагает увеличение денежной базы, что положительно влияет на объемы банковских депозитов и кредитования, а также дает возможность экономическим субъектам осуществлять больше инвестиций. Кредитный канал традиционно не характерен для стран с развитым финансовым рынком, так как там вложение средств в финансовые активы является альтернативой банковскому кредиту. Схема функционирования канала банковского кредитования может быть представлена таким образом: увеличение денежной массы – снижение ставки процента - расширение банковского кредитования – рост инвестиций в экономику – увеличение объема производства и темпов роста цен.

Описанные в теории зависимости переменных на практике различаются по степени чувствительности реакции зависимого параметра. Для ее расчета был использован коэффициент эластичности, представляющий собой процентное отношение изменения зависимой переменной к изменению данной переменной. «Высокие значения коэффициента свидетельствуют о наличии выраженной взаимосвязи между исследуемыми переменными, следовательно, результативном механизме денежной трансмиссии. Напротив, значения,

меньшие 1, означают то, что зависимая переменная изменилась в меньшей степени. Значения коэффициента, равные 1, характеризуют единичную эластичность, представляющую собой изменения зависимой переменной в той же степени, что и исходной. Отрицательные значения коэффициента - свидетельство разнонаправленного изменения показателей и, соответственно, слабой взаимосвязи между ними». [10, с. 52] При расчете использовались квартальные и годовые данные за 2000-2013 гг. В случае с данными за квартал коэффициенты рассчитывались для двух лагов: лаг 1 отражает изменение зависимой переменной на следующий квартал, лаг 2 – через квартал. При исследовании с годовыми данными изменения переменных вычислялись в рамках одного года. По всем коэффициентам рассчитаны средние величины, отраженные в таблице 1.

**Таблица 1**

**Значения средних коэффициентов эластичности переменных, составляющих процентный, кредитный, валютный каналы механизма денежной трансмиссии в России (за 2000-2013 гг.) (источник: расчеты авторов)**

Исследуемые макроэкономические зависимости		Значения средних коэффициентов эластичности
Зависимый параметр	Исходный параметр	
денежная масса	ставка процента	-0,77 (-0,63)
объем выданных кредитов	ставка процента	-0,07
инвестиции	объем выданных кредитов	0,69
ВВП	инвестиции	0,28
инфляция	инвестиции	-0,18

\* в скобках указаны значения с учетом временного лага<sup>2345</sup>

Денежная масса и ставка процента находятся в обратной зависимости, при этом средние коэффициенты эластичности денежной массы по процентной ставке в России за исследованный период, учитывая 2 временных лага, равны -0,77 и -0,63. Это означает, что на практике изменения ставки процента не провоцируют равнозначного изменения денежной массы, что объясняют следующие особенности национального хозяйственного механизма:

- повышенные риски коммерческих банков при предоставлении долгосрочных кредитов;
- низкий уровень конкуренции в банковском секторе;

<sup>2</sup> Бюллетень банковской статистики / Центральный Банк Российской Федерации. – Москва: ПРАЙМ, 2013. - № 5 (240). – 273 с.; Бюллетень банковской статистики / Центральный Банк Российской Федерации. – Москва: ПРАЙМ, 2012. - № 12 (235). – 273 с.; Бюллетень банковской статистики / Центральный Банк Российской Федерации. – Москва: ПРАЙМ, 2011. - № 12 (223). – 272 с.; Бюллетень банковской статистики. Январь-сентябрь 2014 г. / Центральный Банк Российской Федерации. – Москва: ПРАЙМ, 2014. - № 10 (245). – 54 с.

<sup>3</sup> Валовой внутренний продукт: квартальные данные в постоянных ценах 2008 г. [Электронный ресурс] // Федеральная служба государственной статистики: [Официальный сайт]. - Режим доступа: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#). – 2014. – 16 нояб. – Загл. с экрана.

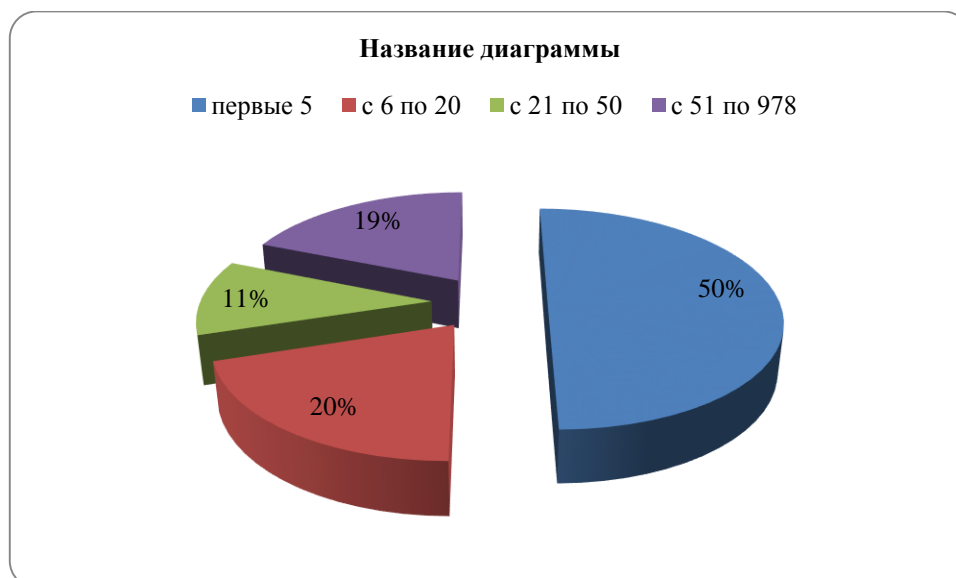
<sup>4</sup> Процентная политика Банка России и система рефинансирования [Электронный ресурс] // Центральный Банк Российской Федерации [Официальный сайт]. – Режим доступа: [http://www.cbr.ru/dkp/print.aspx?file=standart\\_system/opros.htm](http://www.cbr.ru/dkp/print.aspx?file=standart_system/opros.htm). – 2015. – 18 апр. – Загл. с экрана.

<sup>5</sup> Процентные ставки в 2000-2013 гг. [Электронный ресурс] // Банк России: [Официальный сайт]. - Режим доступа: [http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=b\\_sector/interest\\_rates\\_00.htm&pid=cdds\\_46782&sid=svodProcStat](http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=b_sector/interest_rates_00.htm&pid=cdds_46782&sid=svodProcStat). – 2014. – 22 нояб. – Загл. с экрана.

- высокий уровень инфляции, определяющий реальные ставки процента;
- повышенные риски невозврата кредитов.

Долгосрочные операции, представляющие собой в данном случае объемы кредитов и прочих средств, предоставленные организациям на срок более 3-х лет, повышают результативность проводимого денежно-кредитного регулирования. В России их доля в декабре 2014 г. равна 15,03% в общем объеме кредитования в то время, как доля кредитов до 1 года составляет 74, 88%<sup>6</sup>. Организациями не востребованы кредиты на большой срок ввиду нестабильности рыночной конъюнктуры. С другой стороны, коммерческие банки держат ставки процента на долгосрочные кредиты на высоком уровне даже при снижении ключевой ставки вследствие повышенных рисков, обусловленных длительностью сделки и, как правило, большой величины денежных средств.

Высокий уровень конкуренции в банковском секторе характеризуется множеством коммерческих банков с небольшим размером активов, которые не влияют на размер ставки процента. Напротив, реакция крупного банка на снижение ставки рефинансирования не всегда однозначна. Для российской банковской системы характерно преобладание крупных банков, на пятерку лидеров, которую составляют Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк, Россельхозбанк и Банк Москвы, приходится 50% активов всей банковской системы (рис. 1).



**Рисунок 1.** Концентрация банков по размеру активов в России за 2013 г. (в процентах)<sup>7</sup>

Положительным моментом является то, что, как правило, крупные банки стремятся соответствовать международным стандартам в объеме предоставления и уровне качества услуг. Однако, как отмечалось, размер активов банка влияет на его реакцию на изменение проводимой денежно-кредитной политики. Исследование С. Дробышевского данной зависимости в российской экономике привело к выводам, «что для первых 10 банков по величине активов увеличение ставок на рынке МБК практически не оказывает влияния на объем выданных кредитов. Скорее всего, эти банки могут воспользоваться альтернативными

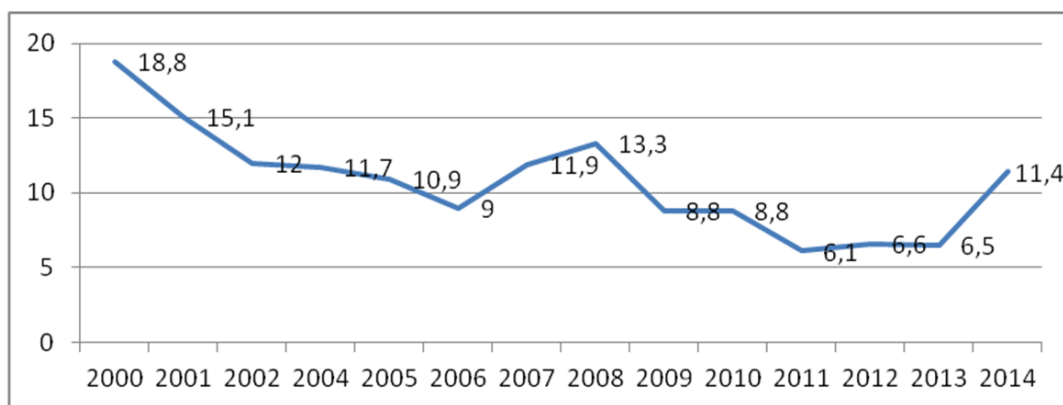
<sup>6</sup> Сведения по кредитам в рублях, долларах США и евро в целом по Российской Федерации [Электронный ресурс] // Центральный Банк Российской Федерации [Официальный сайт]. – Режим доступа: [http://www.cbr.ru/statistics/?PrfId=int\\_rat](http://www.cbr.ru/statistics/?PrfId=int_rat). – 2015. – 20 мар. – Загл. с экрана.

<sup>7</sup> Бюллетень банковской статистики / Центральный Банк Российской Федерации. – Москва: ПРАЙМ, 2013. - № 5 (240). – 273 с.

способами привлечения средств (например, получение кредитов ЦБР или выпуск облигаций), которые менее доступны малым банкам. Для банков, занимающих места с 11-го по 50-й по величине активов, повышение процентных ставок на рынке МБК уже гораздо более болезненно: рост ставки процента в реальном выражении на 1 п.п. приводит к сокращению темпа прироста кредитного портфеля на 0,1 п.п. При этом влияние роста стоимости заимствований на остальные банки практически такое же: увеличение реальной ставки процента на 1 п.п. вызывает уменьшение темпа прироста кредитов, выданных ими нефинансовому сектору, на 0,11 п.п. Что касается кредитов юридическим лицам, то темпы их снижения по мере роста процентных ставок также быстро растут при уменьшении размера банков. Реакция банков на рост процентных ставок очень быстро возрастает по мере снижения размера банка» [1, с. 56]. Таким образом, повышенная концентрация банков по размеру активов ослабляет чувствительность денежной массы к изменению ставки процента, что препятствует функционированию механизма денежной трансмиссии.

Уровень инфляции также влияет на зависимость между исследованными переменными. Высокие темпы роста цен препятствуют уменьшению процентной ставки коммерческими банками даже при стимулирующей денежно-кредитной политике, поскольку показатель реальной ставки процента не опускается ниже уровня инфляции в национальной экономике. Ее снижение является приоритетной задачей Центрального Банка, высокие темпы роста цен негативно отражаются как на развитии всей экономической системы, так и на результативности денежно-кредитного регулирования.

Переход российской экономики к рыночной системе сопровождался гиперинфляцией, после которой экономические субъекты долгое время ожидали худшего варианта развития событий относительно различных аспектов экономической жизни, в том числе это касалось инфляции. В 1992 году после либерализации цен инфляция составила 1600%, далее этот показатель снижался до 11% в 1997 года, но в 1998 году вырос до 84,4%. Динамика периода 2000-х гг. представлена на рис. 2.



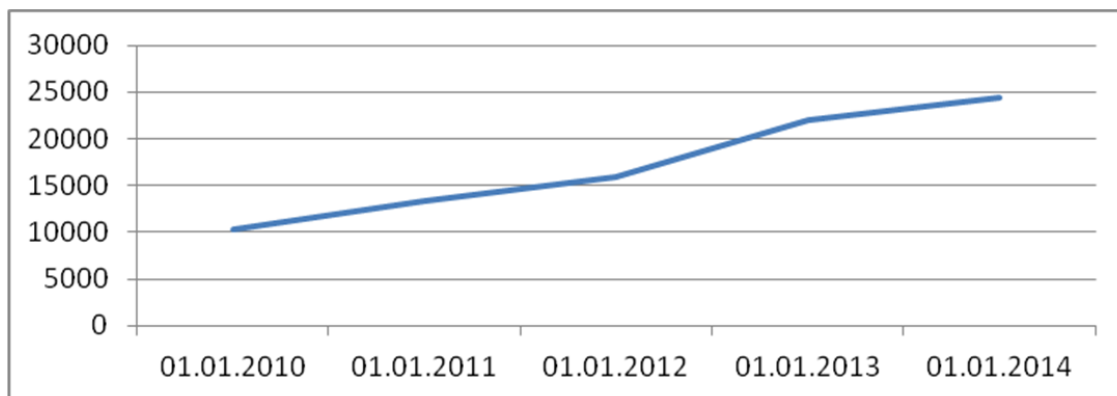
**Рисунок 2.** Динамика роста цен в России, %<sup>8</sup>

Тенденция снижения темпов роста цен в России сменилась их резким ростом в 2014 г., обусловленным введением санкций против России и снижением мировых цен на нефть.

Немаловажным условием снижения ставки процента коммерческими банками является низкий риск неуплаты кредита или надежность заемщика. Здесь значимую роль играет немонетарный фактор, выражающийся в том, что даже стимулирующая денежно-кредитная политика не приводит к улучшению условий кредитования, выраженному в снижении ставки

<sup>8</sup> Квартальный обзор инфляции [Электронный ресурс] // Банк России: [Официальный сайт]. - Режим доступа: [http://www.cbr.ru/dkp/?prtid=dkp\\_itm](http://www.cbr.ru/dkp/?prtid=dkp_itm). - 2014. - 13 нояб. - Загл. с экрана.

процента. Это не провоцирует экономический рост ввиду наличия больших рисков у коммерческих банков. В России задолженность по кредитам юридическим лицам и индивидуальным предпринимателям, включающая в себя как текущую, так и просроченную задолженность, растет (рис. 3), что препятствует функционированию механизма денежной трансмиссии.



**Рисунок 3.** Сведения о задолженности по кредитам юридических лиц и индивидуальных предпринимателей в России, млрд. руб. <sup>9101112</sup>

Для того чтобы оценить действие механизма денежной трансмиссии при функционировании российской банковской системы и объяснить причины слабой чувствительности объема выданных кредитов к изменению ставки процента, необходимо ответить на вопрос, каким образом экономические субъекты используют возможности банков при осуществлении инвестиций. Для заемщика важен размер ставки процента по кредиту. Кроме того, условием эффективного функционирования кредитного канала денежной трансмиссии является удовлетворение следующих требований коммерческих банков:

- доступность активов. Центральный банк регулирует размер активов коммерческих банков установлением нормы обязательного резервирования и процентных ставок по своим операциям, значение этих показателей оказывает существенное воздействие на размер денежной массы. Чем выше норма обязательного резервирования, тем больше средств надо держать на депозите у Центрального банка. Что касается ставки рефинансирования (ключевой ставки), то чем выше данный показатель, тем больший размер оплаты за кредиты Центрального банка и меньшая возможность использования этих средств в качестве активов для ведения деятельности. Увеличение активов в распоряжении коммерческих банков провоцирует рост объема выданных кредитов.

- возможность быстрого получения средств для краткосрочных требуемых нужд коммерческих банков. Эту задачу решает процентная политика при помощи следующих инструментов: ломбардные кредиты, кредиты overnight, прямое и обратное РЕПО, депозиты бюджета. Возможности, предоставляемые данными операциями, позволяют коммерческим

<sup>9</sup> Бюллетень банковской статистики / Центральный Банк Российской Федерации. – Москва: ПРАЙМ, 2013. - № 5 (240). – 273 с.

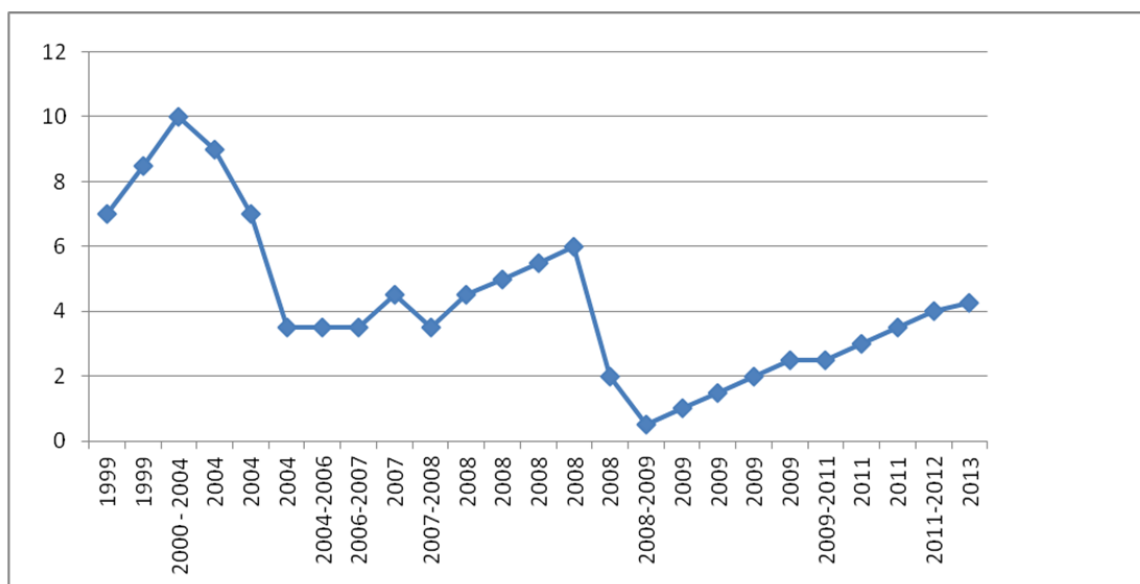
<sup>10</sup> Бюллетень банковской статистики / Центральный Банк Российской Федерации. – Москва: ПРАЙМ, 2012. - № 12 (235). – 273 с.

<sup>11</sup> Бюллетень банковской статистики / Центральный Банк Российской Федерации. – Москва: ПРАЙМ, 2011. - № 12 (223). – 272 с.

<sup>12</sup> Бюллетень банковской статистики. Январь-сентябрь 2014 г. / Центральный Банк Российской Федерации. – Москва: ПРАЙМ, 2014. - № 10 (245). – 54 с.

банкам эффективно управлять своими активами, получая денежные средства быстро и на короткий срок.

Динамика ставки рефинансирования свидетельствует о снижении этого показателя с 60% в 1999 году до 8,25% в 2012 году. Ключевая ставка с 30. 01.2015 г. установлена на уровне 15%. Номинальное значение ключевой ставки формируется под воздействием уровня инфляции, препятствующим снижению данного показателя. Следствием является установление высоких ставок процента по кредиту, что уменьшает его привлекательность для заемщика.



**Рисунок 4.** Динамика нормы обязательного резервирования по привлеченным средствам юридических лиц в России, %<sup>13</sup>

Динамика нормы обязательного резервирования отражена на рис. 4. Наименьшее значение - 0,5% - было достигнуто в 2008 году, очевидно для поддержания коммерческих банков в период мирового финансового кризиса. Далее значение медленно увеличивается, так как ситуация стабилизируется. С 2013 г. по настоящее время норма обязательного резервирования в России равна 4, 25%, в то время как в Евросоюзе она составляет 1%, в Венгрии – 2%, в Турции – 6%, в Бразилии – 20%, в США данный показатель варьируется в интервале 3-10% в зависимости от активов банка [4]. Таким образом, динамика данного показателя отражает сложившуюся ситуацию в стране: чем он меньше, тем большие возможности получают коммерческие банки. Величина нормы обязательного резервирования сопоставима с аналогичными показателями других стран.

Итак, доступность активов для коммерческих банков в России меньше, так как показатель ключевой ставки выше, чем в ряде развитых стран, поскольку отражает рост уровня цен. Норма обязательного резервирования сопоставима со значениями аналогичных показателей за рубежом. Положительной тенденцией является отсутствие резких изменений данных переменных и постепенное их снижение в процессе развития хозяйственного механизма рыночного типа. Кроме того, возможности использования активов коммерческими банками ограничены бюрократическими требованиями, обуславливающими высокие издержки на составление документации и отчетности.

<sup>13</sup> Бюллетень банковской статистики / Центральный Банк Российской Федерации. – Москва: ПРАЙМ, 2013. - № 5 (240). – 273 с.

В последние несколько лет в России возрастает значение процентной политики Центрального Банка, с помощью которой возможно не только срочное предоставление денежных средств коммерческим банкам, но и корректировка денежной массы: уменьшение ставки по определенному виду кредита приводит к увеличению спроса на данную услугу, соответственно, к увеличению денежной массы и наоборот. Происходит увеличение объемов кредитования и разнообразия предоставляемых кредитов, включающее в себя ломбардные, обеспеченные активами, золотом, поручительством и иные виды кредитов.

Также в российской экономике увеличивается использование РЕПО – сделки, предполагающей продажу ценной бумаги с последующим правом ее приобретения через определенный промежуток времени по завышенной цене. В 2012 году «Рынок междилерского РЕПО преимущественно являлся рынком «овернайт» (доля подобных операций колебалась от 69,2% до 83,6%). Операции со сроком от двух до семи дней составляли также существенную (однако несравнимую) долю рынка (от 11,3% до 24,9%). Доля операций со сроком более недели была достаточно мала». В 2015 году «наиболее востребованным кредитными организациями инструментом рефинансирования Банка России являются внутридневные кредиты. Объем операций по данному инструменту составляет около 87% от общего объема рефинансирования»<sup>14</sup>. Следовательно, возможности применения инструментов процентной политики для поддержания коммерческих банков при выдаче кредитов являются значимыми.

Кроме того, увеличение списка активов, которые Центральный Банк принимает в качестве залога при ломбардном кредитовании, свидетельствует о стимулирующей направленности процентной политики. Введение дополнительных возможностей (к примеру, кредитование под залог нерыночных активов) также способствует расширению денежной массы и стимулированию экономического роста.

В целом инструменты процентной политики являются востребованными и способствуют расширению кредитования коммерческими банками. Однако «общим является пожелание банков снизить ставки и увеличить лимиты операций по инструментам рефинансирования Банка России. В современных условиях при уровне инфляции в 11,4 %, а также объемом задолженности коммерческих банков Центральному Банку порядка 3 трл. руб.<sup>15</sup> стимулирование экономического роста затруднительно, однако дальнейшее расширение инструментария процентной политики способствует достижению этой цели. В то же время, для повышения инвестиционных вложений коммерческим банкам требуются не только краткосрочные активы, но и долгосрочные источники фондирования.

Кроме того, Центральный Банк объявил о своем намерении к 2015 году регулировать денежную массу без использования валютных интервенций и осуществил это. Данная мера соответствует принципам рыночной экономики, так как формирование валютного курса происходит свободнее.

В целом описанные характеристики хозяйственного механизма имеют следующие отрицательные черты, ослабляющие на практике чувствительность объемов кредитования к изменениям ставки процента в национальной экономике:

---

<sup>14</sup> Процентная политика Банка России и система рефинансирования [Электронный ресурс] // Центральный Банк Российской Федерации [Официальный сайт]. – Режим доступа: [http://www.cbr.ru/dkp/print.aspx?file=standart\\_system/opros.htm](http://www.cbr.ru/dkp/print.aspx?file=standart_system/opros.htm). – 2015. – 18 апр. – Загл. с экрана.

<sup>15</sup> Процентная политика Банка России и система рефинансирования [Электронный ресурс] // Центральный Банк Российской Федерации [Официальный сайт]. – Режим доступа: [http://www.cbr.ru/dkp/print.aspx?file=standart\\_system/opros.htm](http://www.cbr.ru/dkp/print.aspx?file=standart_system/opros.htm). – 2015. – 18 апр. – Загл. с экрана.



- низкая доступность активов для коммерческих банков, обусловленная высоким по сравнению с зарубежными аналогами значением показателя ключевой ставки;
- высокие бюрократические требования к коммерческим банкам, увеличивающие их административные издержки;
- отсутствие долгосрочных источников фондирования банков;
- ограниченность применения инструментов процентной политики.

Необходимо заметить, что положительно влияют на исследованную взаимосвязь переменных такие особенности, как:

- увеличение качества и объема услуг, предоставляемых банковской системой;
- увеличение возможности получения средств на короткий срок коммерческими банками.

Однако данные характеристики, иллюстрирующие улучшение ситуации по сравнению с началом рыночных реформ, не являются достаточными для увеличения чувствительности объема выданных кредитов к изменениям ставки процента и повышению результативности механизма денежной трансмиссии.

Следующим шагом кредитного канала механизма денежной трансмиссии является приращение инвестиций, обусловленное изменением объемов кредитования. Отсутствие абсолютной чувствительности инвестиций к изменению объема кредитования в России объясняют отрицательные черты инвестиционного климата и отсутствие «длинных» денег. «Инвесторы отмечают отрицательные стороны национальной экономики с точки зрения возврата и доходности денежных средств: государственное управление, коррупция, сложившаяся репутация экономики России как зависимой от цен на энергоносители». [9, с. 45]

Кроме того, выданные средства на срок менее года в большинстве случаев предназначены не для осуществления инвестиций, а на текущие нужды предприятий, пополнение оборотных средств.

В свою очередь, анализ результативности кредитного канала механизма денежной трансмиссии выявил низкую чувствительность ВВП к изменению инвестиций, означающую, что прирост инвестиций не отражается в полной мере на динамике объема производства. Слабая зависимость между динамикой инвестиций и ВВП теоретически может объясняться высокой долей иностранных инвестиционных товаров в структуре импорта, преобладанием краткосрочных инвестиционных проектов, низкой эффективностью инвестиций. [10, с. 47]

Изменение объема инвестиций воздействует на уровень инфляции в экономике, поскольку осуществление вложений означает рост денежной массы в то время, как планируемое увеличение товарной массы происходит через временной лаг. Расчет соответствующих коэффициентов эластичности в России выявил среднюю величину за исследуемый период - 0,01 и 0,05 с учетом временных лагов. В этом случае, когда изменение объема инвестиций слабо отражается на уровне инфляции, удается избежать негативных последствий увеличения темпов роста цен. Однако резкий их рост в конце 2014 г. выдвигает борьбу с инфляцией на первый план.

Итак, характеристики хозяйственного механизма формируют чувствительность реакции макроэкономических переменных, образующих кредитный канал механизма денежной трансмиссии. Они включают в себя выделенные ранее тенденции: высокие ставки

процента по долгосрочным операциям; низкий уровень конкуренции в банковском секторе; высокая по сравнению с аналогичными характеристиками многих зарубежных стран норма обязательного резервирования; рост просроченной задолженности по кредитам; отсутствие долгосрочных источников фондирования банков; ограниченность инструментов процентной политики; концентрация финансовых активов в небольшом числе государственных банков; высокие бюрократические требования к банкам.

Увеличение доли долгосрочных операций в их общем объеме – положительная тенденция, однако «в нашей стране ощущается нехватка долгосрочного капитала, поэтому мы недостаточно активно развиваем собственную промышленность, куда сегодня нужно вкладывать деньги» [5]. Данная проблема, отражающая высокий уровень ставок процента, в том числе и на долгосрочные кредиты, сопряжена с высокой, относительно многих стран Европы, и нестабильной инфляцией: «...Темпы роста экономики обеспечиваются низкой ставкой кредитования и длинными деньгами, которые появляются там, где весь бизнес уверен, что инфляция будет и через год, и через пять лет низкой. Вот что является ключевым» [5]. Однако есть примеры существования неблагоприятной рыночной конъюнктуры и низкие ставки процента: «...в Европе на фоне рецессии и инфляции банки находят в себе силы держать кредитные ставки для бизнеса на низком уровне. Все дело в источнике финансирования. У зарубежных банков есть разнообразные источники фондирования — развитая пенсионная система, портфельные инвесторы и т.д.» [5] В России же снижение процентной ставки – всегда определенный риск со стороны банков. Ужесточение условий ввиду снижения темпов экономического роста и, как следствие, уменьшение инвестиционной активности и потребности в кредитовании предприятий, обуславливает возросший спрос на потребительское кредитование.

В этих условиях функционирование для банков осложняется, что иллюстрирует снижение процентной маржи или разницы между кредитной и депозитной ставками. Повышение конкурентоспособности – единственное условие их выживания, требующее поиска новых возможностей для кредитования, в первую очередь, долгосрочного: «Деятельность банков в настоящее время постоянно контролируется со стороны ЦБ РФ, соответственно, бремя, которое при этом несут банки, желательно уравновесить возможностью получения дополнительных ресурсов...Особенно важно, чтобы эти ресурсы были долгосрочными» [8, с. 71]. Снизить ставки по долгосрочным кредитам для предприятий возможно путем использования инструментов процентной политики: различного вида кредитов, в том числе, на рынке межбанковского кредитования. Применение данных инструментов растет. Кроме того, многие аналитики прогнозируют снижение ставок процента по кредитам: «Сам процесс снижения ставок не считается чем-то сверхъестественным... Но, чтобы он не казался кошмаром, банкам нужны своеобразные предохранители, которые сделают ту среду неопределенности, где они окажутся, более прозрачной и безопасной. Потому что даже сегодня, несмотря на то, что отечественные банки сильно подняли для себя планку риска, через которую трудно перескочить бизнесу, модель управления рисками практически не реализована» [5]. Формирование такой модели требует развития рыночных институтов системы страхования рисков коммерческих банков.

Конкуренция в банковском секторе, оказывающая давление на размер маржи, ведет к улучшению условий кредитования. Характерная для России высокая концентрация активов в нескольких крупных банках – свидетельство функционирования рынка несовершенной конкуренции. За последние несколько лет доля активов государственных банков в суммарных банковских активах выросла, по расчетам М. Хромова, примерно с 52 до 55% [3, с. 133].

Выход из данной ситуации - антимонопольное регулирование в банковском секторе: «нужно последовательно развивать конкуренцию (в том числе с небанковскими

организациями) и очень энергично уменьшать бюрократические требования к банкам, на выполнение которых они тратят массу человеко-дней» [4]. Это приведет, с одной стороны, к снижению ставок процента и с целью завоевания клиента, а с другой - к тщательному отбору и контролю заемщиков со стороны банков.

Кроме того, для создания долгосрочных источников фондирования банков необходимо введение безотзывных депозитных счетов физических лиц. Это позволит банкам иметь в распоряжении средства на более длительный срок, что повысит вероятность осуществления долгосрочных инвестиционных вложений.

Таким образом, преобразование банковской системы с целью повышения результативности денежно-кредитного регулирования должно быть направлено на дальнейшее расширение использования инструментов процентной политики Центрального банка, снижение бюрократических требований к банкам, уменьшение в связи с этим их административных затрат, развитие системы страхования банковских рисков, антиинфляционного регулирования, введения безотзывных депозитных счетов физических лиц.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Дробышевский, С.М. Анализ трансмиссионных механизмов денежно-кредитной политики в российской экономике / С.М. Дробышевский, П.В. Трунин, М.В. Каменских. – Москва: ИЭПП, 2008. – 87 с.
2. Дубинин, С. Одного магического средства ускорения роста нет [Электронный ресурс] / Сергей Дубинин // Ведомости. – 2013. – 12 июля. - Режим доступа: <http://www.vedomosti.ru/opinion/news/14111741/o-chem-sporyat-ekonomisty#ixzz2Y0B6q8mP>. – 2013. – 10 авг. – Загл. с экрана.
3. Камышова, А.Б. Инструментарий денежно-кредитной политики как фактор динамики движения капитала / А.Б. Камышова // Журнал правовых и экономических исследований. - 2010. - № 4. – С. 132-134.
4. Мау, В.А. Двадцать лет рыночных реформ и новая модель экономического роста: докл. к XIII Апр. междунар. науч. конф. по проблемам развития экономики и общества, г. Москва, 3–5 апр. 2012 г. / В.А. Мау, Е.Г. Ясин; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». – Москва: Издательский дом Высшей школы экономики, 2012. - 34, [2] с.
5. Ольховская, У. Улучшить банковский метаболизм / У. Ольховская // Эксперт Сибирь. - 2013. - № 19 (374). – С. 10-15.
6. Параллельная банковская система VS. Банковская система (сессия 5 МБК-2014) // Деньги и кредит. – 2014. - №9. – С. 15-25.
7. Скарედнов Е.В. Монетарная политика Банка России и европейский опыт таргетирования инфляции / Е.В. Скареднов // Труд и социальные отношения. – 2013. - №1. – С. 60-63.
8. Соколов, К.Н. Повышение капитализации банковской системы как фактор социально-экономического развития / К.Н. Соколов // Экономические науки. - 2008. - № 40. – С. 70-73.
9. Утученкова, М.В. Влияние ставки процента на инвестиционную активность в современной России и условия, ее ограничивающие / М.В. Утученкова // Экономический анализ: теория и практика. – 2014. - №18 (369). – С. 40-49.
10. Утученкова, М.В. Особенности функционирования валютного канала механизма денежной трансмиссии в России / М.В. Утученкова // Финансовая аналитика. Проблемы и решения. – 2013. - № 18 (156). – С. 51-58.

**Utuchenkova Mariia Viktorovna**

Volgograd state university, Russia, Volgograd  
E-mail: maria.utuchenkova@mail.ru

**Obedkova Larisa Viktorovna**

Volgograd state university, Russia, Volgograd  
E-mail: laravik@bk.ru

**Opeykina Tatiana Vladimirovna**

Russian Cooperation University  
Volgograd Cooperation Institute  
Volgograd branch, Russia, Volgograd  
E-mail: otv06@bk.ru

## **The credit channel of the mechanism of monetary transmission: theoretical foundations and practical realities in Russia**

**Abstract.** Due to the deteriorating market conditions of the national economy the impact on the growth rate of prices, as well as the stimulation of output by applying the credit channel of money transmission mechanism has recently become even more relevant. The aim is to identify the peculiarities of functioning and ways of increasing the effectiveness of the credit channel of money transmission mechanism in Russia. This requires estimation of the degree of sensitivity of the dependent variables and to change the source and designated features of national economy, adversely affecting the reaction of the financial and real sectors of the economy to changes in monetary parameters.

In the article, the research methodology is based on a combination of a systematic approach using scientific methods, structural-functional, logical, statistical and mathematical analysis. The result of this study is the conclusion about the weak sensitivity of dependent variables, a consistent change which forms the credit channel of money transmission mechanism. Highlighted features of the economic mechanism debilitating in practice, the sensitivity of lending to changes in interest rates in the national economy and the directions and measures for their improvement.

The theoretical findings, methodological approaches, and put forward in the article may be of interest to government management and monetary regulation in the formation of monetary policy and the choice of goals, tools and methods of its implementation. It is concluded that the transformation of the banking system with the aim of increasing the effectiveness of monetary regulation should be aimed at further expanding the use of monetary policy instruments of the Central Bank, reducing bureaucratic requirements for banks, the reduction in their administrative costs, development of system of insurance of Bank risks, anti-inflationary regulation, the introduction of the irrevocable deposit accounts of individuals.

**Keywords:** mechanism of monetary transmission; credit channel; monetary and credit regulation; economic mechanism; inflation; bank system; credit

## REFERENCES

1. Drobyshevsky, S.M. Analysis of the transmission mechanisms of monetary policy in the Russian economy / S.M. Drobyshevsky, P.V. Trunin, M.V. Kamensky. - Moscow: IET, 2008. - 87 p.
2. Dubinin, S. One magical means to accelerate growth no [Electronic resource] / Sergey Dubinin // Vedomosti. - 2013. - July 12. - Access mode: <http://www.vedomosti.ru/opinion/news/14111741/o-chem-sporyat-ekonomisty#ixzz2YoB6q8mP>. - 2013. - 10 Aug. - The ingestion. screen.
3. Kamyshev, A.B. Tools of monetary policy as a factor in the dynamics of capital movements / A.B. Kamyshev // Journal of legal and economic studies. - 2010. - No. 4. - P. 132-134.
4. Mau, V.A. Twenty years of market reforms and a new model of economic growth: Dokl. to XIII APR. Intern. scientific. Conf. on the development of economy and society, Moscow, 3-5 APR. 2012 / V.A. Mau, E.G. Yasin; NAT. issled. University "Higher school of Economics". - Moscow: Publishing house of the Higher school of Economics, 2012. - 34, [2] p.
5. Olkhovskaya, U. metabolism Enhance banking / U. Olkhovskaya // Expert-Siberia. - 2013. - № 19 (374). - S. 10-15.
6. Parallel banking system V.S. Banking system (session 5 IBC 2014) // Money and credit. - 2014. - No. 9. - P. 15-25.
7. Scarecrow E.V. Monetary policy the Bank of Russia and the European experience of inflation targeting / E.V. Scarecrow // Labour and social relations. - 2013. - No. 1. - P. 60-63.
8. Sokolov, K.N. The increase of capitalization of the banking system as a factor of socio-economic development / K.N. Sokolov // Economic science. - 2008. - No. 40. - P. 70-73.
9. Utuchenkova, M.V. Influence of interest rates on investment activity in modern Russia and the conditions of its bounding / M.V. Utuchenkova // Economic analysis: theory and practice. - 2014. - №18 (369). - P. 40-49.
10. Utuchenkova, M.V. Peculiarities of functioning of the monetary channel of money transmission mechanism in Russia / M.V. Utuchenkova // Financial analyst. Problems and solutions. - 2013. - № 18 (156). - P. 51-58.